

Observatorio Económico

EEUU

Creación de empleo en 2012 no dará sorpresas Las mejoras de las demandas iniciales de desempleo ocultan problemas a largo plazo

10 de enero de 2012
Análisis Económico

EEUU

Jeffrey Owen Herzog
jeff.herzog@bbvacompass.com

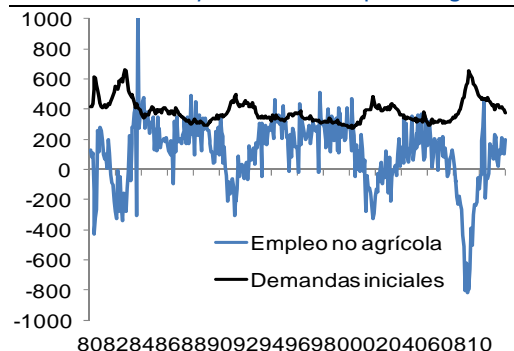
Kim Fraser
kim.fraser@bbvacompass.com

- **Reconfiguración industrial, falta de reformas profundas, una NAIRU más alta, cambio demográfico y tasa de participación influirán en el mercado de trabajo en 2012**
- **La Fed continúa sopesando las implicaciones de las abundantes señales contradictorias del mercado de trabajo**
- **La excesiva capacidad ociosa laboral persistirá hasta que surja un verdadero motor de creación de empleo**

En las pasadas semanas una serie de comentaristas se han basado en el nivel sub-400k de las demandas iniciales de desempleo, así como en una repentina reducción de la tasa de desempleo para afirmar que el mercado de trabajo en 2012 será más sólido de lo previsto. Nuestra visión del mercado de trabajo es menos optimista dada la falta de reformas estructurales, el efecto demográfico sobre la participación de la población activa, la incertidumbre política y una mayor tasa de desempleo no aceleradora de la inflación (NAIRU). Estos aspectos están entrelazados con la función del crecimiento potencial. Una población activa menor o unos niveles de desempleo estructural más altos afectan al tamaño de crecimiento potencial de Estados Unidos. Los problemas persistentes del mercado de trabajo también dificultan poder conseguir el consenso político necesario para abordar reformas profundas. Este informe reflexionará sobre el hecho de que los datos a corto plazo puede que no reflejen realidades a largo plazo.

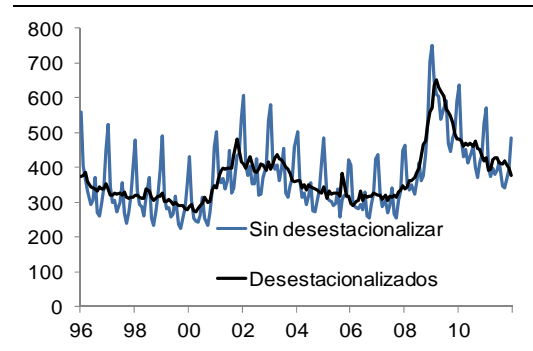
La fijación de las demandas iniciales de desempleo generalmente se basa en una regla que afirma que los datos sub-400k indican el estado del mercado de trabajo. Otra razón para esta regla es que desde 1990, la correlación entre las demandas iniciales y la variación de empleos no agrícolas está en torno a -0.74 (desde 1967, la correlación es de -0.55). Un problema con la perspectiva de esta regla es que presupone que estamos actualmente en una situación de fuerte creación de empleo. Por ejemplo, durante la década de 1990 las demandas iniciales sub-400k coincidieron con fuertes aumentos mensuales de 300 mil empleos no agrícolas. No obstante, durante esa época Estados Unidos se benefició de un cambiante boom tecnológico, un mercado de la vivienda estable y una globalización que solo tomaba impulso en lugar de reorganizar sectores enteros. Aunque el mercado de trabajo después de la recesión de 2001 a menudo se describía como una "recuperación sin creación de empleo", el boom inmobiliario aumentó la demanda de trabajadores no cualificados, protegiéndolos temporalmente de los efectos de la globalización. En esencia, las demandas iniciales eran inferiores a la regla general, pero la creación de empleo era peor que en la década de 1990.

Gráfica 1
Demandas iniciales y variación del empleo no agrícola



Fuente: BBVA Research

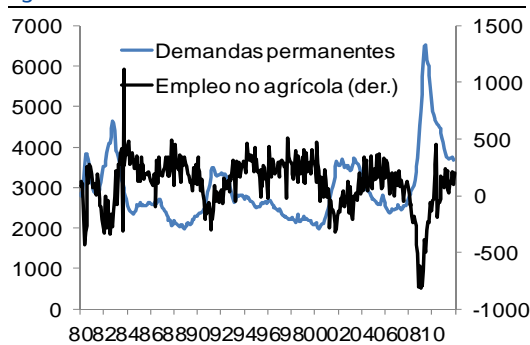
Gráfica 2
Demandas iniciales desestacionalizadas y sin desestacionalizar



Fuente: BBVA Research

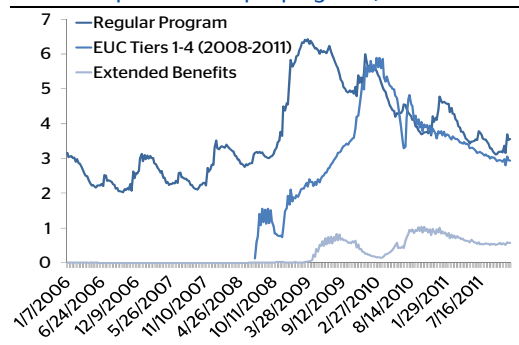
Otro problema de usar reglas generales es que pueden contradecirse con otras reglas. Por ejemplo, todavía estamos lejos de rebasar la barrera de 3 millones de demandas permanentes, lo que convencionalmente está asociado a un mercado de trabajo más estable. Naturalmente, los programas de ayuda al desempleo ampliados están elevando las cifras, pero visto el importe del financiamiento de emergencia que se aplica al desempleo resulta difícil describir que 2012 tenga un mercado de trabajo saludable. Esto no significa que las demandas iniciales de desempleo resulten inútiles. De hecho, son enormemente útiles para juzgar cuándo comienzan y finalizan las recesiones, pero no pueden adivinar la fortaleza de la recuperación. Por ejemplo, en agosto y antes de las revisiones de los datos, un crecimiento de empleo completamente estancado causó una oleada de temores de recesión, aunque las demandas iniciales solo eran ligeramente superiores a 400 mil. En general, la conclusión principal que puede extraerse de los datos de las demandas iniciales es que Estados Unidos ha reducido su riesgo de recesión en comparación con la sensación que existía durante el verano. Los efectos estacionales son también un factor a tener en cuenta: es importante destacar que el Departamento de Trabajo establece los factores estacionales de forma anticipada. Por tanto, la dirección general de las demandas es más importante que una barrera particular.

Gráfica 3
Demandas permanentes y variación del empleo no agrícola



Fuente: BBVA Research

Gráfica 4
Demandas permanentes por programa, en millones



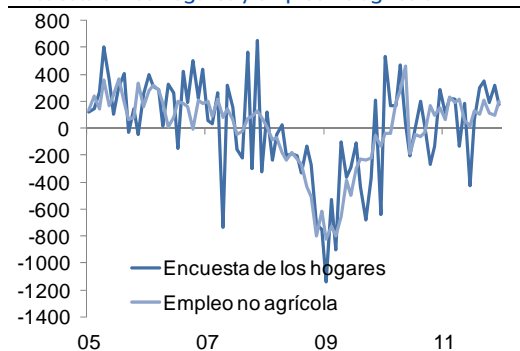
Fuente: Departamento de Trabajo

En general, los datos actuales del mercado de trabajo ofrecen una serie de señales contradictorias. Mientras que la tasa de desempleo cayó, su duración sigue siendo alta y la tasa de participación de la población activa bajó. Las variaciones de la tasa de participación se deben a una combinación de demografía –envejecimiento de la población– pero también al desanimo de los trabajadores. Mientras que el empleo no agrícola muestra ligeros aumentos, la encuesta sobre empleo en los hogares revela aumentos fuertes, pero volátiles, del empleo. La encuesta de los hogares tiene un margen de error menor durante los puntos de inflexión económicos debido al modelo usado por el BLS para calcular las altas y bajas de las empresas correspondientes a los datos del empleo no agrícola. Sin embargo, la volatilidad de la encuesta de los hogares y los flujos de salida de la población activa resultan difíciles de cuadrar. La tasa de desempleo actual podría reflejar un desempleo más estructural que el de las décadas pasadas, pero el crecimiento medido según la remuneración de la mano de obra indica un considerable exceso de recursos ociosos. En las últimas minutas de las reuniones del Comité de la Reserva Federal se discutieron todas estas contradicciones, pero no se resolvieron. La [visión que mantenemos desde hace tiempo](#) es que la NAIRU actualmente es más alta que las previsiones publicadas de la Reserva Federal y prevemos que suban ligeramente durante varios trimestres. Hasta ahora este ha sido el caso: el intervalo de noviembre de 5.2 a 6.0 fue ligeramente superior al intervalo de junio de 5.2 a 5.6. También es [nuestra opinión](#) que el aumento de los ingresos medios por hora refleja más adecuadamente las expectativas de inflación.

Las contradicciones de la dinámica de la población activa también se ponen de manifiesto en los recientes informes JOLTS. El número de ofertas de trabajo ha fluctuado en torno a los 3 millones en la última mitad de 2011 (comparado con los niveles cercanos a los 4.5 millones anteriores a la recesión) y ha caído en tres de los últimos cuatro meses. Esto probablemente está asociado a la disminución de la población activa, porque la menor disponibilidad de trabajo conduce al aumento del número de trabajadores desanimados. Los despidos y las bajas descendieron de forma significativa en los últimos meses, no obstante, las tendencias de contratación siguen siendo volátiles. A pesar del aumento de las

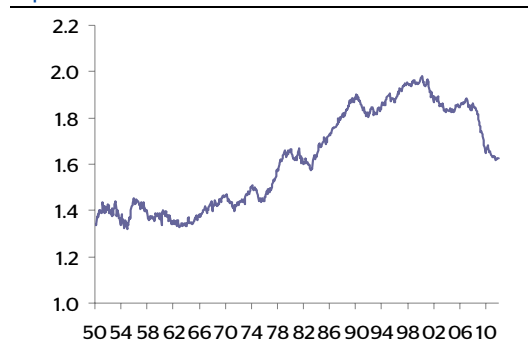
contrataciones en noviembre que alcanzaron el máximo del año, la tasa de contratación se ha recuperado menos de 50% en comparación con las tasas previas a la recesión. Aunque el sector privado continúa dominando el crecimiento de los empleos no agrícolas, el informe JOLTS indica que las ofertas de trabajo y contrataciones privadas aún les falta un largo camino por recorrer para alcanzar la plena recuperación.

Gráfica 5
Encuesta en los hogares y empleo no agrícola



Fuente: BBVA Research

Gráfica 6
Relación entre personas empleadas y desempleadas de la población activa

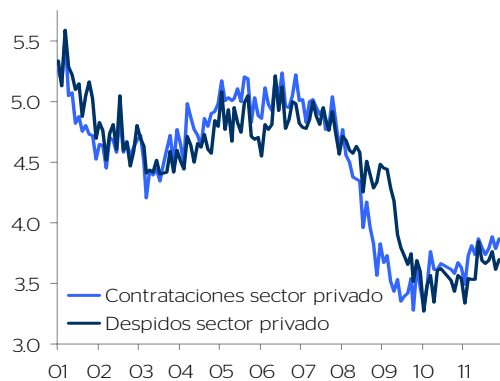


Fuente: BBVA Research

Conclusiones: una amarga mezcla aumenta la incertidumbre sobre el empleo

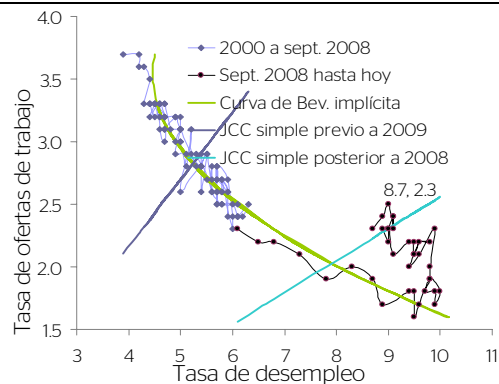
El quid de la cuestión es que todos estos problemas están interrelacionados de un modo que producen una perspectiva muy sombría para el mercado de trabajo en 2012. La reducción de la población activa debido a los cambios demográficos genera un menor crecimiento económico potencial. Un mayor nivel de desempleo estructural de la economía también afecta negativamente al crecimiento potencial porque la fuerza laboral restante no está cualificada para entrar en los sectores en expansión del entorno posterior a la recesión. Con un menor crecimiento potencial, se pone más ímpetu en reformas institucionales que puedan complementar dicho crecimiento. Estas reformas podrían ser el fortalecimiento de los sectores en expansión, mejoras de las infraestructuras, reformas fiscales, etc. que fomenten el entorno empresarial. No obstante, es difícil conseguir un consenso político en un entorno de gran desigualdad y aumento insuficiente del empleo. Además de estos problemas, las empresas tienen dudas sobre cómo será el consumo en 2012, aspecto que afecta a sus planes de contratación. La recuperación económica de Estados Unidos sigue siendo frágil mientras el mundo espera la resolución de los problemas de la deuda soberana europea y el colapso de la burbuja inmobiliaria sigue frenando el patrimonio neto de las familias. En resumen, dadas las abundantes señales contradictorias de los indicadores del mercado de trabajo, las significativas cargas estructurales de la economía y las dificultades del entorno político, el entusiasmo por los datos de las demandas iniciales podría conducir a conclusiones erróneas. Aunque prevemos que la creación de empleo seguirá siendo escasa, será mejor que la producida en 2010-11 y coincidirá con un crecimiento económico moderado.

Gráfica 7
Contrataciones y despidos del sector privado, en millones



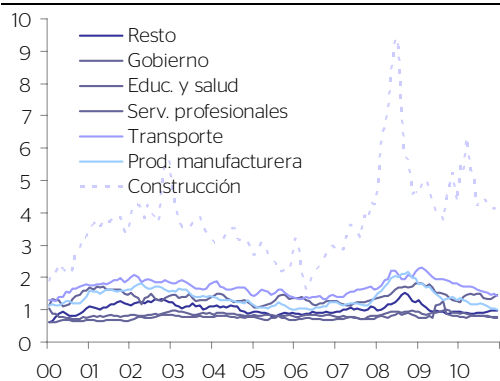
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 8
Curva de Beveridge nacional



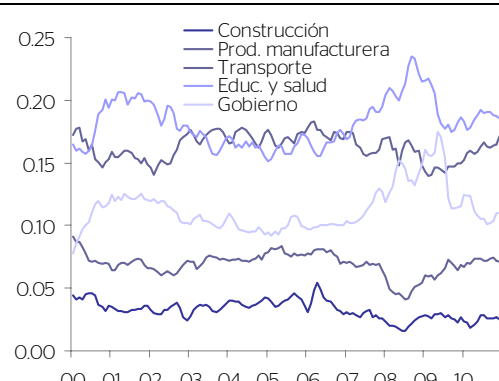
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 9
Rentabilidad de vacantes por sector. Promedio móvil trimestral



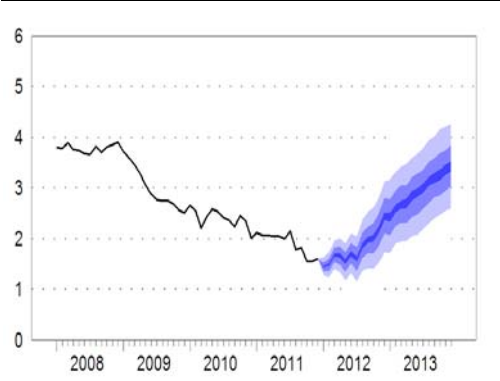
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 10
Porcentaje de vacantes por sector. Promedio móvil trimestral



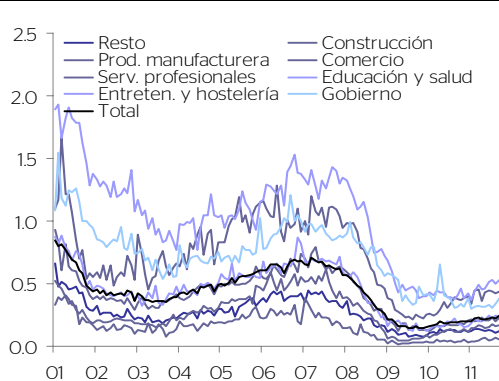
Fuente: BBVA Research y BLS

Gráfica 11
Salario medio por hora nominal, % anual



Fuente: BBVA Research

Gráfica 12
Rigidez del mercado de trabajo por sector (más alto=más rígido)



Fuente: BBVA Research y BLS

AVISO LEGAL

Este documento ha sido preparado por BBVA Research del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en su propio nombre y en nombre de sus filiales (cada una de ellas una compañía del Grupo BBVA) para su distribución en los Estados Unidos y en el resto del mundo, y se facilita exclusivamente a efectos informativos. En EE. UU., BBVA desarrolla su actividad principalmente a través de su filial Compass Bank. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento hacen referencia a su fecha específica y están sujetas a cambios que pueden producirse sin previo aviso en función de las fluctuaciones del mercado. La información, opiniones, estimaciones y previsiones contenidas en este documento han sido recopiladas u obtenidas de fuentes públicas que la Compañía estima exactas, completas y/o correctas. Este documento no constituye una oferta de venta ni una incitación a adquirir o disponer de interés alguno en valores.